



**Bruxelles, le 22 novembre 2019
(OR. en)**

**EG 42/19
ADD 1**

**EUROGROUP 43
ECOFIN 1041
UEM 369**

NOTE DE TRANSMISSION

Origine:	Pour le secrétaire général de la Commission européenne, Monsieur Jordi AYET PUIGARNAU, directeur
Date de réception:	20 novembre 2019
Destinataire:	Monsieur Jeppe TRANHOLM-MIKKELSEN, secrétaire général du Conseil de l'Union européenne
N° doc. Cion:	SWD(2019) 922 final
Objet:	DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION Analyse du projet de plan budgétaire du Luxembourg accompagnant le document: AVIS DE LA COMMISSION concernant le projet de plan budgétaire du Luxembourg
Pièce jointe:	SWD(2019) 922 final

Les délégations trouveront ci-joint le document SWD(2019) 922 final.



Bruxelles, le 20.11.2019
SWD(2019) 922 final

DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION

Analyse du projet de plan budgétaire du Luxembourg

accompagnant le document:

AVIS DE LA COMMISSION

concernant le projet de plan budgétaire du Luxembourg

{C(2019) 9112 final}

DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION

Analyse du projet de plan budgétaire du Luxembourg

accompagnant le document:

AVIS DE LA COMMISSION

concernant le projet de plan budgétaire du Luxembourg

1. INTRODUCTION

Le 14 octobre 2019, le Luxembourg a transmis son projet de plan budgétaire 2020, conformément au règlement (UE) n° 473/2013.¹ Relevant actuellement du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance, le Luxembourg devrait préserver une situation budgétaire saine assurant le respect de l'objectif budgétaire à moyen terme.

La partie 2 du présent document expose les perspectives macroéconomiques qui sous-tendent le projet de plan budgétaire, assorties d'une évaluation basée sur les prévisions de la Commission de l'automne 2019. La partie 3 présente les évolutions budgétaires récentes et attendues selon le projet de plan budgétaire, ainsi qu'une analyse des risques qui pèsent sur leur réalisation, fondée sur les prévisions de la Commission de l'automne 2019. Elle comporte également une évaluation des mesures qui sous-tendent le projet de plan budgétaire. La partie 4 évalue les évolutions budgétaires récentes et attendues pour la période 2019-2020 (en tenant également compte des risques qui pèsent sur leur réalisation) au regard des obligations découlant du pacte de stabilité et de croissance. La partie 5 analyse la mise en œuvre des réformes budgétaires structurelles lancées en réponse aux dernières recommandations par pays adoptées dans le cadre du Semestre européen par le Conseil en juillet 2019, notamment celles qui visent à réduire la pression fiscale. Les principales conclusions sont résumées dans la partie 6.

2. ÉVOLUTIONS MACROECONOMIQUES SUR LESQUELLES REPOSE LE PROJET DE PLAN BUDGETAIRE

Le scénario macroéconomique qui sous-tend le projet de plan budgétaire est basé sur les projections ad hoc élaborées par le STATEC en septembre (voir encadré 1). Ce scénario tient compte des révisions les plus récentes des comptes nationaux trimestriels (2^e trimestre 2019), publiées le 9 octobre dernier, dans le cadre desquelles les estimations de la croissance du PIB réel ont été fixées à 3,1 % pour 2018, ce qui représente une augmentation de 0,5 point de pourcentage par rapport à l'estimation précédente de 2,6 %.

Encadré 1: prévisions macroéconomiques à la base du budget luxembourgeois

Afin de garantir la conformité avec l'exigence du règlement (UE) n° 473/2013, le projet de loi budgétaire qui sera transmis au parlement national doit reposer sur des prévisions macroéconomiques produites par un organe indépendant.

¹ La version anglaise du projet de plan budgétaire a été transmise le 22 octobre 2019.

Le scénario macroéconomique qui sous-tend le projet de plan budgétaire, présenté le 14 octobre, repose sur des projections ad hoc mises à jour à cette fin par la direction «Études, prévisions et recherche» de l'Institut national de la statistique, le «STATEC», qui fournit également la méthode de calcul de l'écart de production. Comme indiqué dans son introduction, le projet de plan budgétaire se fonde sur les prévisions macroéconomiques les plus récentes produites par le STATEC, lesquelles ont été présentées par le gouvernement au Parlement le 14 octobre 2019, conformément à l'article 6 du règlement (UE) n° 473/2013.

Le STATEC est une administration autonome placée sous la tutelle du ministère de l'économie. Depuis 2018, le STATEC a été associé au processus d'adaptation des comptes nationaux publics, qui sont présentés dans le projet de plan budgétaire conformément au cadre SEC2010. Les projections mises à jour n'ont été publiées que dans le cadre du projet de plan budgétaire 2020. Le STATEC publiera la prochaine mise à jour de sa prévision dans l'édition à venir de son exercice de prévision semestrielle, prévue pour décembre («Note de conjoncture, 2-2019», à paraître). Le STATEC est également chargé d'élaborer les projections à moyen terme² dans le cadre du programme de stabilité et du plan national de réforme.

Le projet de plan budgétaire prévoit une croissance du PIB réel de 2,4 % en 2019 comme en 2020. Par rapport au programme de stabilité 2019, qui estimait la croissance du PIB à 3,0 % en 2019 et à 3,8 % en 2020, les perspectives économiques ont été revues à la baisse d'environ un demi-point de pourcentage pour 2019 et de 1½ point pour 2020. Les facteurs de croissance dans le scénario macroéconomique du projet de plan budgétaire traduisent une composition plus équilibrée de la croissance par rapport au scénario du programme de stabilité 2019. Dans le projet de plan budgétaire, la contribution des exportations nettes a été revue à la hausse de 1,7 point de pourcentage du PIB tant pour 2019 que pour 2020. La contribution de la demande intérieure a, quant à elle, été revue à la baisse de 1,7 point de pourcentage du PIB pour 2019 et de 2,3 points pour 2020. Cette situation s'explique en partie par la révision à la baisse de la formation brute de capital fixe, qui est entièrement débitée du solde des échanges extérieurs de biens. Par rapport au scénario du programme de stabilité 2019, la contribution négative des stocks projetée dans le scénario macroéconomique qui sous-tend le projet de plan budgétaire, laquelle est fixée à -0,7 point de pourcentage du PIB pour 2019 et pour 2020, constitue l'essentiel de la révision à la baisse de la croissance du PIB pour 2019 et environ la moitié de la révision pour 2020. Le scénario macroéconomique qui sous-tend le projet de plan budgétaire table sur une accélération de la croissance pour le commerce extérieur, à un rythme toutefois moins soutenu que les projections sur lesquelles repose le scénario du programme de stabilité 2019. Dans l'ensemble, la détérioration de l'environnement extérieur et l'accroissement des incertitudes, qui ont été signalés comme les principaux risques pour la poursuite du programme de stabilité 2019, semblent avoir été pris en compte, dans une certaine mesure, par le scénario macroéconomique qui sous-tend le projet de plan budgétaire.

La projection d'accélération de la croissance du commerce extérieur dans le scénario macroéconomique qui sous-tend le projet de plan budgétaire suppose une contribution des exportations de biens et de services d'environ 7 à 11 points de pourcentage à la croissance du PIB en 2019 et en 2020 (contre un point de pourcentage du PIB en 2018). La croissance tant des exportations que des importations de biens et de services devrait s'accroître en 2019 et 2020, même si leur contribution nette à la croissance devrait être négative en 2019 par rapport à 2018, ce qui s'explique en partie par le rebond des investissements (qui est enregistré en tant qu'importations dans la balance des paiements). La solide expansion du marché du travail

²Voir: <https://statistisches.bund.gv.at/fr/actualites/economie-finances/conjoncture/2019/03/20190312/20190312.pdf>

devrait atteindre un niveau record en 2019, avec un recul attendu du chômage correspondant à 0,4 point de pourcentage de la population active pour la même année.

Tableau 1. Comparaison des évolutions et des prévisions macroéconomiques

	2018	2019			2020		
	COM	PS	PPB	COM	PS	PPB	COM
PIB réel (variation en %)	3,1	3,0	2,4	2,6	3,8	2,4	2,6
Consommation privée (variation en %)	3,3	4,3	3,0	3,1	3,6	2,2	2,7
Formation brute de capital fixe (variation en %)	-5,9	15,7	6,7	4,5	13,6	3,7	2,9
Exportations de biens et services (variation en %)	0,5	4,4	3,3	1,7	7,2	5,3	1,7
Importations de biens et services (variation en %)	-0,3	6,2	4,2	1,9	8,6	5,8	1,7
<i>Contributions à la croissance du PIB réel:</i>							
- Demande intérieure finale	0,5	5,0	3,3	2,2	4,7	2,4	1,8
- Variation des stocks	0,9	0,0	-0,7	0,0	0,0	-0,7	0,0
- Exportations nettes	1,6	-2,0	-0,3	0,3	-0,9	0,8	0,7
Écart de production ¹	1,5	1,0	1,6	1,5	1,6	1,3	1,4
Emploi (variation en %)	3,7	3,4	3,7	3,7	2,9	3,2	3,4
Taux de chômage (en %)	5,5	4,7	5,1	5,3	4,5	5,2	5,3
Productivité du travail (variation en %)	-0,6	-0,4	-1,3	-1,1	0,8	-0,7	-0,8
Inflation IPCH (%)	2,0	1,1	1,6	1,7	1,8	1,7	1,6
Déflateur du PIB (variation en %)	2,5	1,1	1,4	2,2	1,9	2,3	1,9
Rémunération des salariés (par salarié, variation en %)	3,3	2,5	3,4	3,2	3,4	2,2	2,5
Capacité/besoin de financement vis-à-vis du reste du monde (en % du PIB)	-0,7			3,7			3,7

Note:

¹En pourcentage du PIB potentiel, la croissance du PIB potentiel ayant été recalculée par les services de la Commission sur la base du scénario du programme en utilisant la méthode commune.

Source:

Programme de stabilité 2019 (PS); projet de plan budgétaire pour 2020 (PPB); prévisions de l'automne 2019 des services de la Commission (COM); calculs de la Commission

Selon les prévisions de la Commission de l'automne 2019, l'activité économique devrait croître de 2,6 % en 2019 et 2020. C'est pourquoi le scénario de la Commission table sur une tendance constante à la croissance, d'un niveau toutefois légèrement supérieur au scénario macroéconomique qui sous-tend le projet de plan budgétaire, ce qui semble plausible tant en 2019 qu'en 2020. Les projections de la Commission pour le secteur extérieur font apparaître des composantes un peu moins dynamiques, mais une contribution nette positive à la croissance en 2019. La différence s'explique en partie par des prévisions d'investissement 2019 légèrement inférieures dans les prévisions de la Commission. En outre, les projections de croissance plus faibles pour la zone euro et pour le commerce mondial, et l'incertitude globale accrue au stade actuel, donnent à penser que la hausse des exportations et des importations sera éventuellement plus faible en 2019 et en 2020, par rapport au scénario macroéconomique qui sous-tend le projet de plan budgétaire. Toutefois, d'autres facteurs non spécifiés dans le projet de plan budgétaire pourraient également être à l'origine de la composition prévue de la croissance. Plus précisément, la contribution négative durable de la constitution des stocks, projetée à 0,7 point de pourcentage du PIB en 2019 et en 2020, ne peut être expliquée uniquement par les projections macroéconomiques du projet de plan budgétaire concernant la prévision d'accélération de la croissance pour le secteur extérieur et la projection de croissance du PIB, en particulier pour 2020.

3. ÉVOLUTIONS BUDGETAIRES RECENTES ET ATTENDUES

3.1. Évolution du déficit

Le projet de plan budgétaire 2020 prévoit un excédent nominal des administrations publiques de 2,0 % du PIB en 2019. Il s'agit là du double de l'excédent nominal de 1,0 % du PIB visé pour 2019 dans le programme de stabilité. Les projections du projet de plan budgétaire pour 2019 sont plus prudentes que les prévisions de la Commission de l'automne 2019, qui tablent sur un excédent nominal de 2,3 % du PIB. La révision à la hausse de l'excédent nominal 2019 par rapport au programme de stabilité est principalement due à des dépenses plus faibles que prévu et, dans une moindre mesure, à des recettes fiscales plus élevées que prévu. Les recettes totales ont été revues à la hausse de 0,3 point de pourcentage du PIB par rapport au programme de stabilité. Les recettes des impôts courants sur le revenu et sur le patrimoine ont été révisées à la hausse de 0,9 point de pourcentage du PIB, compensées en partie par une révision à la baisse des impôts indirects, des cotisations sociales et d'autres recettes. Les dernières données sur l'exécution du budget pour l'administration centrale³ montrent que les recettes ont augmenté en moyenne de 13,4 % au cours du premier semestre 2019 par rapport à la même période de l'année précédente.

Cette évolution est remarquable compte tenu de l'augmentation déjà substantielle des recettes enregistrée en 2017 et 2018. Cette évolution s'explique, au moins partiellement, par la mise en place de la déclaration fiscale automatique, qui a permis de renforcer temporairement la perception des recettes fiscales des entreprises. En 2020, l'incidence de l'introduction de la déclaration fiscale automatique devrait commencer à s'estomper. Néanmoins, un comportement moins agressif des multinationales en matière d'évasion fiscale, lié à la lutte internationale contre l'évasion fiscale, est susceptible d'avoir contribué également à l'évolution dynamique de ces dernières années en matière d'imposition des sociétés. En outre, à la suite de la décision du Royaume-Uni de se retirer de l'Union européenne, le Luxembourg a pu attirer un certain nombre d'entreprises qui ont décidé d'établir leur siège dans cet État membre.

En ce qui concerne les dépenses, celles-ci ont été revues à la baisse en ce qui concerne la rémunération des salariés, les prestations sociales, les investissements publics et les autres types de dépenses. Les investissements publics devraient augmenter pour atteindre 4,1 % du PIB en 2019, contre 3,9 % en 2018.

Pour 2020, le projet de plan budgétaire table sur un excédent nominal en recul, à 1,2 % du PIB. Ce chiffre est à comparer avec un excédent nominal de 1,4 % en 2020 prévu dans le programme de stabilité 2019. Le scénario macroéconomique qui sous-tend la stratégie budgétaire dans le projet de plan budgétaire 2020 prévoit une croissance constante de la production économique en comparaison de la nette amélioration qui a été prise en compte dans le dernier programme de stabilité⁴. La baisse de l'excédent nominal 2020 s'explique ensuite par une évolution moins favorable tant des recettes que des dépenses par rapport aux projections du projet de plan budgétaire pour 2019. Les recettes devraient diminuer de 0,2

Note sur l'évolution des recettes et des dépenses au 31 juillet 2019 pour l'administration centrale, disponible à l'adresse suivante: <https://gouvernement.lu/dam-assets/documents/actualites/2019/07-juillet/Tableaux-Juin-2019.pdf>.

⁴ Selon le projet de plan budgétaire 2020, la croissance du PIB réel devrait s'établir à 2,4 % pour les années 2019 et 2020, alors que le dernier programme de stabilité tablait sur une croissance du PIB réel passant de 3,0 % en 2019 à 3,8 % en 2020.

point de pourcentage, avec un recul important prévu pour les impôts courants sur le revenu et le patrimoine (0,5 point de pourcentage du PIB). Dans le même temps, les dépenses totales devraient augmenter de 0,6 point de pourcentage pour s'établir à 43,9 % du PIB. En particulier, la rémunération des salariés devrait augmenter de 0,2 point de pourcentage, conformément aux efforts déployés par le gouvernement pour renforcer les services publics. Selon les estimations, les mesures discrétionnaires de nature à accroître les dépenses devraient représenter 0,2 % du PIB. La formation brute de capital fixe devrait encore augmenter pour s'établir à 4,3 % du PIB, sous l'effet de l'achat d'un avion militaire, pour un montant équivalent à 200 millions d'EUR (environ 0,3 % du PIB).

Par rapport aux projections du projet de plan budgétaire pour 2020, la prévision de la Commission table sur un excédent nominal en recul à 1,4 % du PIB. Les recettes totales devraient diminuer de 0,1 % du PIB par rapport à leur niveau de 2019. Les hypothèses étant identiques quant à l'incidence des mesures discrétionnaires, la différence s'explique par l'élasticité accrue des recettes publiques par rapport à la croissance du PIB dans les prévisions de l'automne 2019 de la Commission et par une évolution plus modérée des dépenses publiques. Le scénario macroéconomique qui sous-tend les prévisions de la Commission est globalement conforme à celui du projet de plan budgétaire (croissance du PIB de 2,6 % en 2020, contre 2,4 % dans le projet de plan budgétaire). Le ratio des dépenses totales devrait augmenter de 0,8 point de pourcentage du PIB comme dans le projet de plan budgétaire.

En termes structurels, le projet de plan budgétaire prévoit que l'excédent du solde structurel recalculé⁵ devrait tomber à 1,3 % en 2019 et à 0,6 % du PIB en 2020. Les prévisions de la Commission prévoient également une détérioration de l'excédent structurel, qui passerait à 1,6 % du PIB en 2019, puis à 0,8 % en 2020. Compte tenu de l'absence de mesures ponctuelles et temporaires, les différences s'expliquent par l'évolution différente de l'excédent nominal dans les prévisions de la Commission et le projet de plan budgétaire et l'estimation de l'écart de production.

Les rendements des obligations souveraines de la zone euro restent à des niveaux historiquement bas, les taux à 10 ans au Luxembourg étant actuellement de -0,5 %⁶. De ce fait, le total des paiements d'intérêts des administrations publiques a lui aussi continué à diminuer en pourcentage du PIB. Sur la base des informations figurant dans le projet de plan budgétaire, et conformément au faible niveau de la dette publique, les dépenses d'intérêt du Luxembourg sont restées modestes (0,3 % du PIB en 2018) et devraient rester stables à 0,3 % du PIB en 2019, puis tomber à 0,2 % en 2020. À titre de comparaison, ce taux est inférieur à la moyenne de la zone euro dans son ensemble, qui s'établit à 1,8 % du PIB, et inférieur aux 0,5 % enregistrés en 2013 au plus fort de la crise de la dette souveraine de la zone euro. En outre, au cours des dernières années, le Luxembourg a bénéficié de conditions de financement stables et favorables. Le taux d'intérêt implicite de la dette publique est estimé à 1,4 % en 2020, contre 1,8 % pour la zone euro dans son ensemble. Ce tableau est largement confirmé par les prévisions de la Commission.

Les risques qui pèsent sur ces perspectives budgétaires sont principalement liés aux perspectives macroéconomiques et, en particulier, au secteur financier, qui reste le principal

⁵ Solde corrigé des variations conjoncturelles, déduction faite des mesures uniques et temporaires, recalculé par la Commission au moyen de la méthode commune.

⁶ Rendements des obligations à 10 ans à la date du 6 novembre 2019. Source: ESTAT.

moteur de l'économie nationale. Des risques réglementaires et externes subsistent et pourraient avoir une incidence négative sur le secteur financier et les perspectives de croissance globale. Enfin, les révisions récurrentes et importantes des comptes nationaux risquent de compromettre la fiabilité de l'exercice budgétaire global.

Tableau 2. Composition de l'ajustement budgétaire

(% du PIB)	2018		2019		2020			Variation: 2018-2020	
	COM		PS	PPB	COM	PS	PPB	COM	PPB
Recettes	44,6	44,6	45,0	45,3	45,4	45,0	45,1	45,3	0,5
<i>dont:</i>									
- Impôts sur la production et les importations	11,8	11,8	11,8	11,7	11,7	11,8	11,7	11,8	-0,1
- Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	16,4	16,4	16,3	17,2	17,3	16,3	16,6	16,9	0,2
- Impôts en capital	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,0
- Cotisations sociales	12,2	12,2	12,5	12,4	12,3	12,5	12,5	12,4	0,3
- Autres (poste résiduel)	4,1	4,1	4,2	3,8	4,0	4,1	4,1	4,0	0,0
Dépenses	41,9	41,9	43,9	43,3	43,1	43,6	43,9	43,9	2,0
<i>dont:</i>									
- Dépenses primaires	41,6	41,6	43,7	43,0	42,8	43,4	43,7	43,6	2,1
<i>dont:</i>									
Rémunération des salariés	8,9	8,9	9,4	9,2	9,2	9,4	9,4	9,4	0,5
Consommation intermédiaire	3,6	3,6	3,8	3,8	3,7	3,7	3,9	3,8	0,3
Transferts sociaux	19,6	19,6	20,2	19,9	19,8	20,1	20,1	20,0	0,5
Subventions	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	0,0
Formation brute de capital fixe	3,9	3,9	4,3	4,2	4,1	4,2	4,4	4,3	0,5
Autres (poste résiduel)	4,5	4,5	4,8	4,7	4,8	4,8	4,7	4,8	0,2
- Dépenses d'intérêts	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	-0,1
Solde budgétaire des administrations publiques (SBAP)	2,7	2,7	1,0	2,0	2,3	1,4	1,2	1,4	-1,5
Solde primaire	3,0	3,0	1,3	2,3	2,6	1,6	1,4	1,7	-1,6
Mesures exceptionnelles et temporaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
SBAP hors mesures exceptionnelles	2,7	2,7	1,0	2,0	2,3	1,4	1,2	1,4	-1,5
Écart de production ¹	1,5	1,7	1,0	1,6	1,5	1,6	1,3	1,4	-0,4
Solde corrigé des variations conjoncturelles ¹	2,0	1,9	0,6	1,3	1,6	0,6	0,6	0,8	-1,3
Solde structurel (SS)²	2,0	1,9	0,6	1,3	1,6	0,7	0,6	0,8	-1,3
Solde primaire structurel ²	2,3	2,2	0,8	1,6	1,9	0,9	0,8	1,0	-1,4
Notes:									
¹ Écart de production (en % du PIB potentiel) et solde corrigé des variations conjoncturelles selon le PPB/programme recalculés par les services de la Commission sur la base du scénario prévu dans le projet de plan budgétaire/programme en utilisant la méthode commune.									
² Solde (primaire) structurel = solde (primaire) corrigé des variations conjoncturelles hors mesures exceptionnelles et autres mesures temporaires.									
<i>Source:</i>									
<i>Programme de stabilité 2019 (PS); projet de plan budgétaire pour 2020 (PPB); prévisions de l'automne 2019 des services de la Commission (COM); calculs de la Commission</i>									

3.2. Évolution de la dette

Selon le projet de plan budgétaire, le ratio entre dette publique et PIB devrait passer de 21,0 % en 2018 à 20,0 % en 2019 et à 19,8 % en 2020, soit bien en deçà du seuil de 60 % fixé par le traité et du seuil de 30 % fixé par le gouvernement. Cette projection est largement confirmée par les prévisions de la Commission selon lesquelles la dette publique devrait diminuer pour s'établir à 19,6 % du PIB en 2019, puis à 19,2 % en 2020. La diminution de la dette publique n'est pas aussi importante qu'on aurait pu l'attendre compte tenu de l'excédent du solde primaire des finances publiques. La loi nationale prévoit l'affectation des excédents de la sécurité sociale à un fonds de réserve (le «Fonds de compensation commun au régime général de pension»), afin de faire face aux futures dépenses de retraite, et l'interdiction de les utiliser pour financer les besoins de l'administration centrale. Les différences par rapport à l'évolution de la dette publique dans le projet de plan budgétaire sont principalement dues à différentes hypothèses relatives à l'ajustement stocks-flux, alors que le projet de plan budgétaire prévoit une gestion active de l'encours de la dette.

Tableau 3. Évolution de la dette

(% du PIB)	2018	2019			2020		
		PS	PPB	COM	PS	PPB	COM
Ratio d'endettement brut¹	21,0	20,2	20,0	19,6	19,9	19,8	19,2
Variation du ratio	-1,3	-0,8	-1,0	-1,4	-0,3	-0,2	-0,4
<i>Contributions² :</i>							
1. Solde primaire	-3,0	-1,3	-2,3	-2,6	-1,6	-1,4	-1,7
2. Effet «boule de neige»	-0,9	-0,6	-0,5	-0,7	-0,8	-0,7	-0,6
<i>Dont:</i>							
Dépenses d'intérêts	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3
Effet de la croissance réelle	-0,7	-0,6	-0,5	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5
Effet de l'inflation	-0,5	-0,2	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
3. Ajustement stocks-flux	2,5	1,1	1,8	1,9	2,1	1,9	1,8

Notes:

¹ Fin de période.

² L'effet «boule de neige» reflète l'incidence des dépenses d'intérêts sur la dette cumulée, ainsi que l'incidence de la croissance du PIB réel et de l'inflation sur le ratio d'endettement (par l'intermédiaire du dénominateur). L'ajustement stocks-flux comprend les différences entre comptabilité de caisse et comptabilité d'exercice, l'accumulation d'actifs financiers, ainsi que les effets de valorisation et autres effets résiduels.

Source:
Programme de stabilité 2019 (PS); projet de plan budgétaire pour 2020 (PPB); prévisions de l'automne 2019 des services de la Commission (COM); calculs de la Commission

3.3. Mesures à la base du projet de plan budgétaire

Le projet de plan budgétaire rend compte d'un certain nombre de nouvelles mesures adoptées ou prévues. Depuis 2019, plusieurs mesures phares ont été mises en œuvre, notamment l'augmentation nette du salaire social minimal de 100 EUR par mois depuis le début de l'année 2019 et la hausse significative des investissements dans des domaines tels que le logement, l'éducation, la recherche, la numérisation, les infrastructures de transport, l'énergie durable, la culture et les structures sociales. D'autres mesures visent à renforcer la compétitivité du cadre fiscal en abaissant le taux de l'impôt sur les sociétés au Luxembourg d'un point de pourcentage, le faisant ainsi passer à 17 %, et à élargir la tranche de revenu à laquelle s'applique le taux réduit de l'impôt sur les sociétés. Afin de poursuivre la lutte contre le réchauffement de la planète, une augmentation de l'accise sur le gazole et l'essence est également incluse. Ces mesures combinées devraient entraîner un coût budgétaire de 0,5 % du PIB en 2019.

Des mesures supplémentaires prévues en 2020 devraient grever le PIB de 0,2 % de plus. Les mesures prises dans le volet des recettes représentent une incidence négative de moins de 0,1 % du PIB en 2020; il s'agit de l'ajustement du taux de TVA pour certains services professionnels. Pour ce qui est des dépenses, on estime que les mesures adoptées ou prévues entraîneront une hausse des dépenses de plus de 0,1 % du PIB en 2020. Les principales mesures ont trait à l'augmentation de la rémunération des salariés liée au renforcement des services de l'administration publique et aux subventions aux entreprises privées fournissant des services de transport dans le cadre de la réorganisation du réseau de bus. Les prévisions de la Commission de l'automne 2019 ont pris en compte des estimations similaires pour ces mesures discrétionnaires.

Tableau 4. Principales mesures discrétionnaires figurant dans le projet de plan budgétaire

A. Mesures discrétionnaires prises par les administrations publiques – volet des recettes

Composantes	Incidence budgétaire (% du PIB)
	2020
Impôts sur la production et les importations	0,0
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	0,0
Impôts sur le capital	0,0
Cotisations sociales	0,0
Revenus de la propriété	0,0
Autres	0,0
Total	0,0

Note:

L'incidence budgétaire figurant dans le tableau est l'incidence cumulée des mesures par les autorités nationales. Un signe positif indique une augmentation des recettes/des dépenses en conséquence de la mesure en question.

Source: projet de plan budgétaire pour 2020

B. Mesures discrétionnaires prises par les administrations publiques – volet des dépenses

Composantes	Incidence budgétaire (% du PIB)
	2020
Rémunération des salariés	0,1
Consommation intermédiaire	0,0
Transferts sociaux	0,0
Dépenses d'intérêts	0,0
Subventions	0,0
Formation brute de capital fixe	0,0
Transferts de capital	0,0
Autres	0,0
Total	0,2

Note:

1) l'incidence budgétaire figurant dans le tableau est l'incidence cumulée des mesures, telle qu'indiquée par les autorités nationales. Un signe positif indique une augmentation des recettes/des dépenses en conséquence de la mesure en question;

2) les incohérences entre le total et la somme des mesures s'expliquent par des effets d'arrondi.

Source: projet de plan budgétaire pour 2020

4. RESPECT DES DISPOSITIONS DU PACTE DE STABILITE ET DE CROISSANCE

4.1. Respect de l'objectif budgétaire à moyen terme

Le Luxembourg, qui relève du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance, devrait respecter son objectif à moyen terme.

Selon les informations fournies dans le projet de plan budgétaire, le Luxembourg devrait enregistrer un excédent structurel recalculé de 1,3 % du PIB en 2019, ce qui est supérieur à son objectif à moyen terme, à savoir un déficit de 0,5 % du PIB⁷. Pour 2020, sur la base des informations figurant dans le projet de plan budgétaire, le solde structurel recalculé devrait accuser une baisse, l'excédent passant à 0,6 % du PIB, un niveau qui se situerait au-dessus de l'objectif à moyen terme d'un excédent de 0,5 % du PIB. Les prévisions de l'automne 2019 de la Commission confirment cette tendance, puisqu'elles tablent sur un excédent structurel de 1,6 % du PIB en 2019 et de 0,8 % en 2020.

Par conséquent, le Luxembourg devrait satisfaire aux exigences du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance, tant en 2019 qu'en 2020.

⁷ Les objectifs à moyen terme sont révisés tous les trois ans. Sur la base d'une méthodologie convenue, la Commission calcule un objectif à moyen terme minimal pour chaque pays. Les objectifs à moyen terme minimaux constituent une limite inférieure pour les objectifs nationaux de solde structurel, qui garantissent la viabilité des finances publiques, y compris l'incidence prévue du vieillissement démographique, ou la progression rapide vers la durabilité, tout en prévoyant une marge de sécurité par rapport à la valeur de référence de 3 % du PIB prévue par le traité. Le rapport 2018 sur le vieillissement de la population ayant donné une estimation moins favorable des composantes de viabilité (dépenses liées au vieillissement, dette), le nouvel objectif à moyen terme minimal du Luxembourg a été nettement revu à la hausse, passant d'un déficit structurel de 0,5 % du PIB à un excédent de 0,5 %. Dans le cadre du programme de stabilité 2019, le Luxembourg a décidé de faire passer son objectif à moyen terme à un excédent de 0,5 % du PIB pour la période 2020-2022, alors qu'il visait auparavant un déficit de 0,5 % du PIB.

Tableau 5. Respect des exigences du volet préventif

(en % du PIB)	2018	2019	2020	
Position initiale¹				
Objectif à moyen terme (OMT)	-0,5	-0,5	0,5	
Solde structurel ² (COM)	2,0	1,6	0,8	
Solde structurel basé sur un gel (COM)	2,4	1,6	-	
Position par rapport à l'OMT ³	Au niveau ou au-dessus de l'OMT	Au niveau ou au-dessus de l'OMT	Au niveau ou au-dessus de l'OMT	
(en % du PIB)	2018	2019	2020	
	COM	DBP	COM	DBP
Critère du solde structurel				
Ajustement requis ⁴	Conforme			
Ajustement requis corrigé ⁵				
Évolution du solde structurel ⁶				
Écart sur un an par rapport à l'ajustement requis ⁷				
Écart sur deux ans par rapport à l'ajustement requis				
Critère des dépenses				
Taux de référence applicable ⁸	Conforme			
Écart sur un an ⁹				
Écart moyen sur deux ans ⁹				
<i>Notes</i>				
¹ Le niveau le plus favorable du solde structurel, atteint en pourcentage du PIB à la fin de l'année t-1, entre les prévisions du printemps de l'année t-1 et les dernières prévisions, détermine si un ajustement en direction de l'OMT est nécessaire ou non l'année t. L'OMT est considéré comme atteint à une marge de 0,25 point de pourcentage près.				
² Solde structurel = solde corrigé des variations conjoncturelles hors mesures ponctuelles.				
³ Fondée sur le solde structurel pertinent à l'année t-1.				
⁴ Fondé sur la position vis-à-vis de l'OMT, la situation conjoncturelle et le niveau de la dette (Voir: Commission européenne: Vade mecum sur le pacte de stabilité et de croissance - disponible en anglais uniquement -, page 38.).				
⁵ Ajustement requis corrigé en fonction des clauses, de la marge éventuelle par rapport à l'OMT et de l'écart autorisé pour les pays qui ont dépassé leur objectif.				
⁶ Évolution du solde structurel par rapport à l'année t-1. L'évaluation ex-post (pour 2018) a été effectuée sur la base des prévisions du printemps 2019 de la Commission.				
⁷ Différence entre la variation du solde structurel et l'ajustement requis corrigé.				
⁸ Taux de référence à moyen terme pour la croissance du PIB potentiel. Le taux de référence (standard) s'applique à compter de l'année t+1, si le pays a atteint son OMT durant l'année t. Un taux plus faible s'applique aussi longtemps que le pays est sur une trajectoire d'ajustement en direction de son OMT, y compris l'année t.				
⁹ Écart entre le taux de croissance des dépenses publiques, déduction faite des mesures discrétionnaires concernant le volet recettes et de l'augmentation des recettes imposée par des mesures législatives, et le taux de référence applicable. L'agrégat des dépenses utilisé pour le critère des dépenses a été calculé selon la méthode commune. Un signe négatif signifie que la croissance des dépenses dépasse le taux de référence applicable.				
<i>Source:</i>				
Projet de plan budgétaire pour 2020 (PPB); prévisions de l'automne 2019 des services de la Commission (COM); calculs de la Commission.				

5. COMPOSITION DES FINANCES PUBLIQUES ET MISE EN ŒUVRE DES REFORMES BUDGETAIRES STRUCTURELLES

En 2020, l'action budgétaire devrait être orientée à la hausse, sur la base des estimations du solde structurel, selon le projet de plan budgétaire et les prévisions de l'automne 2019 de la Commission.

Le projet de plan budgétaire prévoit une augmentation des recettes totales en 2019 par rapport à 2018, lorsque les recettes totales représentaient 44,6 % du PIB. Ces recettes devraient atteindre 45,3 % du PIB en 2019, puis reculer à 45,1 % en 2020. En 2019, la croissance des

recettes devrait encore être affectée par la réforme fiscale qui a pris effet au début de l'année 2017. La réforme prévoit des modifications essentiellement dans le domaine de la fiscalité directe, tant pour les particuliers que pour les entreprises, et vise à réduire progressivement le taux de l'impôt sur les sociétés (en vue de stimuler la compétitivité) et à renforcer la progressivité de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (en vue de renforcer l'équité). Après avoir entraîné une baisse des recettes de 0,7 % du PIB en 2017, les réformes devraient avoir une incidence croissante au cours des années suivantes, les recettes diminuant en moyenne d'environ 0,8 % du PIB par an sur la période 2018-2022. Toutefois, malgré les répercussions de cette réforme, les impôts courants sur le revenu et le patrimoine ont sensiblement augmenté depuis 2017 en raison de l'incidence de plusieurs éléments spécifiques, notamment l'amélioration de la situation sur le marché de l'emploi.

Les recettes de TVA en 2019 devraient être affectées par l'incidence résiduelle de la modification de la législation sur la TVA en ce qui concerne le lieu d'imposition des activités liées au commerce électronique, laquelle a pris effet en 2015. Une règle transitoire couvrant la période 2015-2019 a été mise en place. Aussi le Luxembourg a-t-il pu préserver une part de 30 % des recettes de TVA générées par ces activités entre 2015 et 2016. La perte de recettes de TVA sur les transactions en ligne entre 2015 et 2016 a été estimée à environ 600 millions d'EUR (soit 1,2 % du PIB), partiellement compensée par l'augmentation – qui a pris effet début 2015 – de 2 points de pourcentage de l'ensemble des taux de TVA, à l'exclusion du taux super-réduit de 3 %. La part de la TVA qui est retenue sur les transactions en ligne diminue ensuite pour la période 2017-2018, passant à 15 %. En 2017, une perte d'environ 300 millions d'euros (0,5 % du PIB) a été enregistrée. Le taux est finalement ramené à 0 % à partir de 2019. La perte potentielle en 2019 est estimée à moins de 0,1 % du PIB.

Selon le projet de plan budgétaire, les dépenses totales en 2019 et 2020 devraient augmenter pour atteindre respectivement 43,3 % puis 43,9 % du PIB, contre 41,9 % en 2018. En termes réels, après une période d'endiguement relatif entre 2013 et 2016, durant laquelle les dépenses totales ont affiché une hausse de 2,3 % par an en moyenne, elles ont retrouvé une croissance d'environ 4 % par an, ce qui correspond globalement au même taux que celui enregistré entre 2000 et 2012.

Les investissements publics devraient progresser légèrement pour atteindre 4,4 % du PIB en 2020. Le pic de 2020 s'explique par les répercussions ponctuelles de l'achat d'un avion militaire (environ 200 millions d'euros, soit 0,3 % du PIB). Même s'il se situe à un niveau bien supérieur à la moyenne de la zone euro (2,6 % du PIB en 2018), il reste inférieur à son niveau d'avant la crise financière, malgré les efforts déployés récemment par le gouvernement pour accroître les investissements dans les infrastructures luxembourgeoises. Dans l'ensemble, la structure fiscale reste plutôt favorable à la croissance.

Le projet de plan budgétaire comporte une liste de mesures visant à garantir un suivi adéquat des recommandations 2019 par pays.

Le 9 juillet 2019, le Conseil a recommandé au Luxembourg d'augmenter le taux d'emploi des personnes âgées en vue d'améliorer la viabilité à long terme du système de retraite⁸. Afin d'augmenter le taux d'emploi des personnes âgées, la recommandation du Conseil suggère d'améliorer leurs possibilités d'emploi et leur employabilité et de continuer à limiter les

⁸ Recommandation du Conseil du 9 juillet 2019 concernant le programme national de réforme du Luxembourg pour 2019 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité du Luxembourg pour 2019 (JO C 301 du 5.9.2019, p. 97).

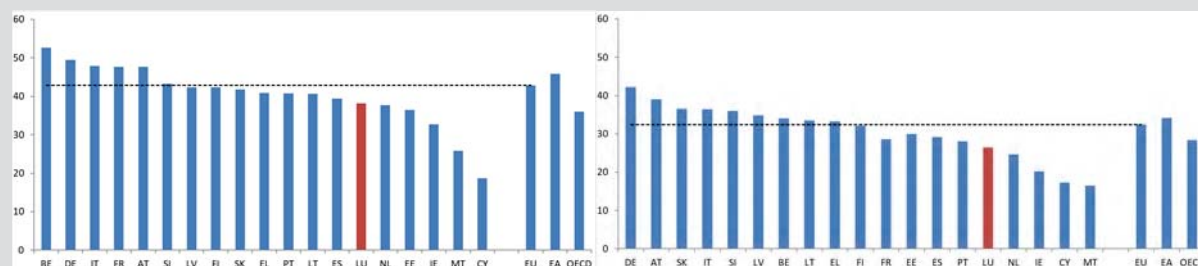
départs anticipés à la retraite. À cet égard, le projet de plan budgétaire ne rend pas compte de nouvelles mesures en comparaison de celles qui ont déjà été énumérées dans le projet de plan budgétaire précédent. Les mesures suivantes sont énumérées: i) la réforme du régime d'assurance dépendance, effective depuis début 2018; ii) les nouvelles mesures d'aide aux chômeurs de longue durée, entrées en vigueur en août 2017; iii) la réforme des régimes de retraite anticipée. Le projet de plan budgétaire mentionne également des mesures qui ont déjà fait l'objet de comptes rendus, telles que la réforme du système de reclassement professionnel pour les personnes souffrant d'une incapacité de travail partielle. Néanmoins, il convient de noter qu'en 2018, le groupe de travail sur les retraites nommé par le gouvernement a conclu que le système de retraite luxembourgeois ne semble pas durable, dans un contexte de fortes incertitudes concernant les projections à long terme moyennant des politiques inchangées.

Encadré 2 – Réduire la pression fiscale sur le travail dans la zone euro

La pression fiscale sur le travail est relativement élevée dans la zone euro, ce qui pèse sur l'activité économique et sur l'emploi. L'Eurogroupe s'est donc engagé à la réduire. Le 12 septembre 2015, l'Eurogroupe a décidé de réaliser une analyse comparative de la pression fiscale sur le travail dans chaque État membre de la zone euro par rapport à la moyenne de l'UE, pondérée en fonction du PIB, en s'appuyant d'abord sur des indicateurs de la pression fiscale sur le travail pour un célibataire sans enfant rémunéré au salaire moyen et un célibataire sans enfant percevant un bas salaire. Il a également décidé de rapporter ces chiffres à la moyenne de l'OCDE afin d'élargir les possibilités de comparaison.

La pression fiscale sur le travail est l'écart entre le coût de main d'œuvre total d'un travailleur et le salaire net de ce dernier. Il se compose des impôts sur le revenu du salarié et des cotisations de sécurité sociale de l'employeur et du salarié. Plus la pression fiscale est importante, moins il y a d'incitations à accepter un emploi ou à embaucher. Les graphiques ci-après permettent de comparer la pression fiscale au Luxembourg pour un célibataire, selon qu'il est rémunéré au salaire moyen ou qu'il perçoit un bas salaire (50 % de la moyenne), avec la moyenne de l'UE.

La pression fiscale sur le travail au Luxembourg, pour un salaire moyen et un bas salaire (2017)



Remarques: Aucune donnée récente n'est disponible pour Chypre. Les moyennes pour l'UE et la zone euro sont pondérées en fonction du PIB. La moyenne de l'OCDE n'est pas pondérée.

Source: Commission européenne, *Tax and benefit indicators database* (base de données sur les impôts et les prestations sociales, regroupant des indicateurs calculés à partir des chiffres de l'OCDE).

Remarques: Les moyennes pour l'UE et la zone euro sont pondérées en fonction du PIB. La moyenne de l'OCDE n'est pas pondérée.

Source: Commission européenne, *Tax and benefit indicators database* (base de données sur les impôts et les prestations sociales, regroupant des indicateurs calculés à partir des chiffres de l'OCDE).

Cette analyse comparative n'est que la première étape d'un processus devant déboucher sur des conclusions solides quant aux mesures spécifiques à prendre dans chaque pays. La pression fiscale sur le travail interagit avec toute une série d'autres éléments de politique publique, comme le système de prestations sociales ou le système de fixation des salaires. Si les résultats en matière d'emploi sont

bons, il sera sans doute moins urgent d'alléger la fiscalité du travail; les contraintes budgétaires peuvent amener à compenser intégralement les baisses d'impôts sur le travail par d'autres mesures d'accroissement des recettes ou de réduction des dépenses. Il convient de procéder à une analyse approfondie pour chaque pays avant de tirer des conclusions quant aux politiques à mener.

Le projet de plan budgétaire du Luxembourg ne contient aucune nouvelle mesure ayant une incidence sur la pression fiscale sur le travail. La réforme du code fiscal, qui a pris effet le 1^{er} janvier 2017, a introduit des mesures visant à réduire la pression fiscale sur le travail. Cette réforme a renforcé la progressivité du système pour les plus bas revenus, tout en introduisant deux nouvelles tranches d'imposition pour les revenus les plus élevés. Les crédits d'impôt accordés aux salariés et aux retraités ont été revus à la hausse. Les mesures fiscales devraient préserver la compétitivité de l'économie, accroître le revenu disponible des ménages et avoir un effet positif sur l'emploi et sur la croissance grâce à l'augmentation de la consommation privée. Depuis le début de l'année 2019, le salaire social minimal a été augmenté de 100 EUR au moyen de crédits d'impôt, ce qui devrait avoir une incidence sur la pression fiscale sur le travail. Selon les estimations, ces mesures devraient se traduire par une baisse des revenus équivalente à 0,1 % du PIB.

6. CONCLUSION GENERALE

D'après les informations fournies dans le projet de plan budgétaire et les prévisions de la Commission de l'automne 2019, le solde structurel devrait rester supérieur à l'objectif budgétaire à moyen terme en 2019 et 2020. Par conséquent, le Luxembourg devrait satisfaire aux exigences du volet préventif du pacte de stabilité et de croissance, tant en 2019 qu'en 2020.